

La banca en el banquillo en América Latina



Banco Interamericano de Desarrollo
Departamento de Investigación

Volumen 5
Sept. – Dic. 2004

EN ESTA EDICIÓN

Banca e inestabilidad macroeconómica: el huevo y la gallina	3
Prevenición de crisis: red de seguridad financiera	5
Programa de políticas	6
Una nueva imagen para los sistemas bancarios	7
Publicaciones nuevas	9
Mira quién habla	13
Noticias sobre nuestras redes	16

Los bancos cumplen un papel fundamental en el desarrollo económico. Son una pieza clave de los mecanismos de asignación de capitales y, por ende, del fomento del crecimiento. De hecho, el crédito bancario y el producto interno bruto (PIB) per cápita van de la mano. Los países que tienen un sistema bancario pequeño tienen niveles menores de desarrollo. En vista de este vínculo entre el desarrollo financiero y el económico, los problemas con el sector bancario en América Latina son sumamente preocupantes.

¿Por qué preocuparse por el crédito bancario? Primero que nada, el crédito bancario es prácticamente la única fuente que tienen a su disposición las empresas de América Latina para financiarse. Los países desarrollados tienen mercados de capitales que pueden complementar y, en algunos casos, hasta sustituir al crédito bancario.

Los países latinoamericanos, no obstante, no han podido desarrollar mercados de capitales sólidos, lo que significa que la principal fuente de financiamiento externo de que disponen las empresas es el crédito bancario.

En vista de las limitadas fuentes alternativas de financiamiento disponibles, el desarrollo y la estabilidad del sector bancario resultan cruciales para alcanzar un crecimiento económico estable. Cuando los mercados de capitales son superficiales, la mayor parte de la responsabilidad de buscar proyectos de inversión seguros y rentables que necesiten capital —y aportar dicho capital— recae en los bancos. La falta de un medio eficiente de asignación de capitales puede hacer que proyectos que podrían ser rentables no se lleguen a realizar, entorpeciendo así el crecimiento económico.

Aparte de proporcionar capital de manera eficiente para financiar proyectos de inversión,

los bancos realizan una serie de funciones de respaldo a la actividad económica. Los bancos proporcionan liquidez y acceso al sistema de pagos. A menudo, en vista de la magnitud de las operaciones o de la distancia física entre las partes de una transacción, el dinero en efectivo no constituye una opción de pago práctica. El uso de formas no físicas de dinero, tales como los cheques y las tarjetas de débito y de crédito, es fundamental para el funcionamiento adecuado de los mercados de bienes y servicios. Los bancos proporcionan un mecanismo de compensación y una red que facilita la mayoría de las transacciones económicas, y garantiza que el pagador en un extremo de la transacción ha de entregar con seguridad los fondos convenidos, de forma prácticamente automática, al beneficiario en el extremo opuesto. La capacidad de transferir fondos con eficiencia entre los agentes es vital para una economía de mercado.

Contar con un conjunto de instituciones concebidas para proteger el ahorro, asignar recursos de manera eficiente y mantener el manejo eficiente de las operaciones financieras es esencial para el desarrollo. Sin embargo, debido a los problemas relacionados con la asimetría en la información y la limitación de deudores y acreedores para prever el futuro, el manejo del riesgo es una actividad compleja. La creación y el mantenimiento de un sistema bancario seguro y sólido es una tarea difícil.

Lamentablemente, el sistema bancario de América Latina y el Caribe no desempeña esa tarea satisfactoriamente. De entrada, en la región escasea el crédito bancario. Durante los años noventa, el nivel promedio del crédito al sector privado era de apenas 28% del PIB, una

► Continúa en la página 2

El crédito bancario en América Latina es escaso, costoso y sumamente inestable.

La banca en el banquillo en América Latina

► viene de la página 1

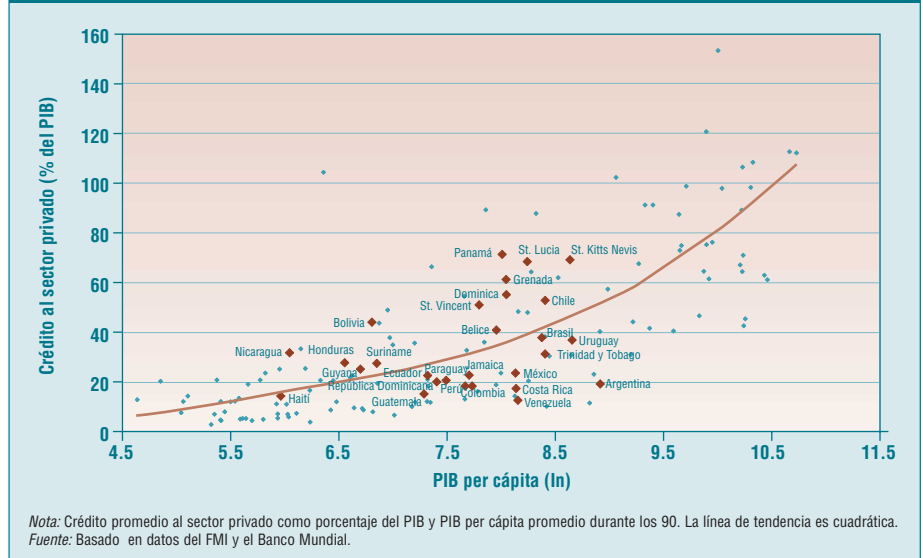
proporción considerablemente menor que la de otros países en vías de desarrollo tales como los del Este de Asia y el Pacífico (72%) y el Medio Oriente y el Norte de África (43%). El tamaño de los mercados de crédito de la región es asombrosamente pequeño en comparación con los de los países desarrollados (84%).

Desde una perspectiva más amplia, el sector financiero, incluido el crédito bancario y los mercados de capitales, es igualmente decepcionante. Aunque el nivel actual de crédito al sector privado en América Latina es mayor que el que hubo en el pasado, el sector bancario de otros países en desarrollo se ha desarrollado mucho más rápidamente. Por ejemplo, el crédito al sector privado en el Este de Asia promedió 15% del PIB en los años sesenta y actualmente sobrepasa 70% del PIB, mientras que en América Latina y el Caribe el crédito ha pasado de 15% a 28%.

No sólo los mercados de crédito son reducidos, sino que además en muchos países el tamaño del sector financiero es aún menor de lo que cabría esperar dados sus niveles de desarrollo económico. El Gráfico 1 muestra que la mayoría de los países continentales latinoamericanos, con la excepción de Bolivia, Chile y Panamá, tienen un sector bancario reducido para su nivel de desarrollo. Países como Argentina, México y Venezuela tienen un sector bancario sumamente subdesarrollado. En Argentina el nivel de crédito al sector privado durante los años noventa (20%) fue 30 puntos porcentuales menor que el previsto para su nivel de desarrollo (50%). En el extremo opuesto de la escala, la mayoría de los países caribeños presentan un sector bancario mayor a lo anticipado según su nivel de desarrollo.

Un sector financiero subdesarrollado en general y un sector bancario reducido en particular significan que en América Latina el empresariado encara grandes dificultades para acceder a los mercados financieros. En el caso de casi

Gráfico 1. Profundización bancaria y desarrollo económico



todos los países latinoamericanos cubiertos en el *Sondeo mundial del entorno de negocios (World Business Environment Survey)* del Banco Mundial, la mayor preocupación es el acceso al crédito.

Un sector bancario subdesarrollado significa no sólo menos crédito para las empresas, sino también crédito más costoso, debido a los amplios márgenes entre las tasas de interés, es decir, la diferencia entre el interés que se cobra a los deudores y la tasa que se paga a los depositantes. En los países que tienen un sector bancario reducido el margen entre tasas de interés es considerable. Venezuela es el país con el tercer margen más grande del mundo (18,3%). Panamá, que cuenta con un sector financiero bien desarrollado, tiene un margen de tasas de interés reducido (3,8%), más cercano al margen medio que se observa en los países desarrollados (3,5%). Panamá y Chile tienen los menores márgenes en América Latina y el Caribe. La región en su conjunto tiene uno de los márgenes más grandes del mundo (8,5%), poco menos que Europa Oriental y Asia Central (8,8%).

La estabilidad financiera también es esencial para el crecimiento, más allá de la profundidad financiera y márgenes reducidos de tasas de interés. También a

este respecto América Latina exhibe resultados precarios. En comparación con otras regiones, América Latina exhibe el mayor promedio de crisis bancarias por país. Además, al clasificar las regiones según la proporción de sus países que han sufrido dos o más crisis, América Latina ocupa el primer lugar; 35% de sus países han experimentado crisis recurrente. Esta proporción es casi el triple de la de cualquier otra región.

En síntesis, el crédito bancario es la principal fuente de fondos de empresas y hogares en América Latina y el Caribe. Lamentablemente el crédito bancario sigue siendo escaso, costoso y sumamente inestable. En vista de la importancia que reviste la banca para el crecimiento y la prosperidad, el Banco Interamericano de Desarrollo ha tomado este sector como centro de su Informe de progreso económico y social de América Latina para 2005 (IPES). En el Informe se analizan las causas de cada una de esas tres características principales del crédito bancario y se ofrecen recomendaciones de políticas. La presente edición de IDEA se fundamenta en dicho informe y en ella se resumen algunos de los aspectos más importantes de *Desencadenar el crédito: cómo ampliar y estabilizar la banca*.

Banca e inestabilidad macroeconómica: el huevo y la gallina

El tamaño y la volatilidad de los mercados de crédito de América Latina y el Caribe tienen mucho que ver con las sacudidas macroeconómicas. Pero igual que el consabido problema del huevo y la gallina, no está del todo claro cuál de las dos cosas fue la primera. Por un lado, los bancos a menudo han sido una importante fuente de inestabilidad en la región. Por otro lado, también han sido víctimas de esa relación; la volatilidad de los activos y pasivos de la banca refleja un prolongado historial de desequilibrios macroeconómicos y de carencia de los instrumentos adecuados para manejarlos.

La manera en que los países responden a las sacudidas macroeconómicas tiene repercusiones de importancia para la situación del sector bancario. Su tamaño y muchas otras de sus características se pueden vincular con la evolución del entorno macroeconómico. Por ejemplo, los elevados niveles de inflación e incertidumbre macroeconómica de los años ochenta produjeron en algunos países sistemas bancarios de reducido tamaño o altamente dolarizados, o ambas cosas. Temiendo que sus carteras puedan ser vulnerables a las fluctuaciones macroeconómicas, los depositantes han preferido mantener la liquidez, por lo general seleccionando vencimientos de plazos cortos para sus colocaciones, para poder estar listos para escapar en caso de que algún factor, usualmente externo, provoque una crisis.

Se puede establecer un vínculo de causalidad entre muchas de las crisis más recientes de los sistemas bancarios y factores externos que han conducido a limitaciones de liquidez y al contagio entre mercados de

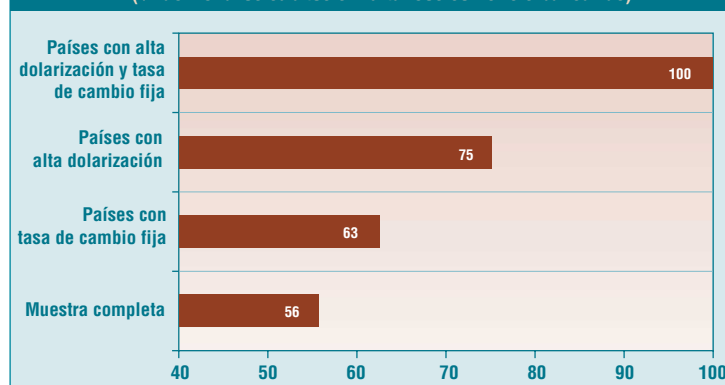
capitales. Frenazos súbitos de los flujos de capitales, es decir, recortes inesperados del financiamiento del déficit de la cuenta corriente han tenido profundos efectos en América Latina y el Caribe. La concurrencia de las crisis bancarias y los frenazos súbitos durante los años noventa sugiere que puede haber un elemento externo parcialmente responsable de la volatilidad de la banca, especialmente dado que países que enfrentaban factores macroeconómicos fundamentales considerablemente distintos fueron golpeados más o menos al mismo tiempo. El ejemplo de la crisis rusa de 1998 viene al caso porque representa un factor de gran volatilidad en América Latina así como entre los mercados emergentes en general.

Aunque puede resultar tentador achacarle la culpa de las crisis bancarias a factores externos y no hay duda de que los frenazos súbitos han sido un factor muy fuerte de activación de las mismas, hay indicios nuevos que señalan con un dedo acusador por igual a los emisores internos. La dolarización financiera, combinada con grandes variaciones potenciales en los precios relativos cuando las economías

son relativamente cerradas, pueden hacer aumentar considerablemente la probabilidad de un alto de los flujos de capitales, lo cual, a su vez, puede provocar el caos en el sistema bancario (Calvo, Izquierdo y Mejía, 2003). Características específicas del sector bancario tales como una elevada dolarización pueden resultar en sí mismas responsables de la volatilidad macroeconómica. De hecho, los frenazos súbitos de capitales normalmente han ido acompañados de crisis bancarias, especialmente en casos de una elevada dolarización de pasivos. El Gráfico 2 muestra que en países altamente dolarizados, alrededor de 75% de los frenazos súbitos de capitales se han materializado al mismo tiempo que las crisis bancarias. Esas características son principalmente resultado de políticas internas precarias, incluida una elevada inflación y sus efectos en la dolarización de pasivos, políticas comerciales restrictivas que desalientan la producción de bienes comercializables y que pueden incluso conducir a variaciones significativas en los precios relativos luego de un frenazo súbito, así como a una exposición excesiva al riesgo por parte de los bancos, que conduce al exceso de dolarización.

¿Por qué la banca adopta un comportamiento riesgoso? Aquí, nuevamente, el problema puede residir, al menos en parte, en la elevada volatilidad macroeconómica, por la manera en que debilita la capacidad de los acreedores y las entidades reguladoras de evaluar los riesgos adecuadamente. Pero los problemas del riesgo moral provocados por un marco regulatorio y de supervisión precario, así como la percepción de que

Gráfico 2. Crisis bancarias y frenazos súbitos en el mundo, 1974–2003
(% de frenazos súbitos simultáneos con crisis bancarias)



Fuentes: Los datos de crisis bancarias son de Caprio y Klingebiel (2003), Kaminsky y Reinhart (1999) y Demircug y Detragiache (1998); la clasificación de regímenes cambiarios viene de Levy-Yeyati y Sturzenegger (de próxima publicación) y la dolarización y los episodios de frenazos súbitos de Calvo et al (2003).

► Continúa en la página 4

Banca e inestabilidad macroeconómica: el huevo y la gallina

► viene de la página 3

el gobierno está dispuesto a acudir al rescate de los bancos en dificultades, también contribuyen a promover la toma excesiva de riesgos y la generación de crisis bancarias. A su vez, esos problemas de riesgo moral a menudo han sido un producto secundario imprevisto del proceso de apertura financiera en algunos países. Lo positivo de la apertura financiera es que al promover el ahorro y mejorar su asignación puede contribuir al desarrollo financiero y darle un impulso al crecimiento económico. Lo malo es que el auge crediticio resultante puede ser demasiado para el sistema, para muestra, las crisis bancarias de los años ochenta y noventa. Dada la débil regulación y supervisión financieras y las medidas de protección gubernamental, ya sean implícitas o explícitas, ahorristas, deudores y banca a menudo se han visto tentados a actuar

de manera arriesgada y a veces hasta fraudulenta. La exposición excesiva al riesgo le abrió la puerta al otorgamiento de financiamiento a solicitantes de alto riesgo y acabó por conducir a una cantidad considerable de préstamos no redituables. Dado que en muchos casos la liberalización financiera coincidió con la eliminación de las restricciones a los movimientos internacionales de capitales, una gran parte del auge crediticio se financió mediante los ingresos de capitales foráneos, a veces movilizados directamente por el sistema bancario mediante incrementos de los pasivos bancarios con extranjeros. A su vez, esa estrategia dejó a los países en una situación aún más vulnerable a las sacudidas externas de liquidez. Así, en muchos aspectos, las crisis bancarias fueron accidentes listos a ocurrir en el contexto de la fragilidad de la banca ocasio-

nada por la excesiva exposición al riesgo durante los auges crediticios fomentados por la liberalización. Aún así, conviene subrayar que esta situación no se reduce a las cuestiones de riesgo moral. Las crisis de finales de los años 90 ponen de manifiesto que, incluso cuando el riesgo moral desempeña un papel menor, los factores externos de liquidez y los frenazos súbitos pueden poner de rodillas a los sistemas bancarios.

Ya sea que las crisis bancarias sean la causa o bien el efecto, una cosa es segura con respecto a ellas: resultan extremadamente onerosas en términos de crecimiento y conllevan costos fiscales abrumadores. La perturbación del sistema de pagos no sólo repercute en el crecimiento económico en el corto plazo, sino también en el largo plazo. Las crisis por lo general debilitan los balances de bancos y deudores por igual. Dado que los bancos son una importante fuente de financiamiento, las contracciones del crédito debidas al desplome del patrimonio pueden ocasionar recortes de las inversiones y el gasto de los consumidores. A medida que los ahorristas van perdiendo la confianza en el sistema bancario, pueden trasladar su dinero a otra parte, ocasionando así una disminución del ahorro o un repunte de las salidas de capitales. A medida que los bancos son intervenidos o cierran, se va perdiendo una valiosa información sobre los deudores.

Todos esos factores ayudan a agravar la incapacidad del sistema bancario de funcionar con eficiencia, y, por ende, a la fuga del sector financiero formal. Además, los rescates de bancos suelen conllevar elevados costos fiscales que, al hacer aumentar el costo de la deuda pública y su servicio, puede incidir en el consumo y la inversión. Individualmente, estas consideraciones son bastante malas de por sí, pero en su conjunto y en épocas de crisis pueden tener efectos devastadores en el crecimiento económico.

Esta edición de *IDEA* se fundamenta en investigaciones llevadas a cabo bajo la dirección de Arturo Galindo, Alejandro Izquierdo y Alejandro Micco para el Informe de Progreso Económico y Social del 2005 titulado: *Desencadenar el Crédito: ¿Cómo ampliar y estabilizar la banca?*

Eduardo Lora
Coordinador general

Rita Funaro
Editora

IDEA (*Ideas para el Desarrollo en las Américas*) es un boletín sobre políticas económicas y sociales que el Departamento de Investigación del Banco Interamericano de Desarrollo publica tres veces al año. Agradecemos todos los comentarios de los lectores que deberán ser dirigidos a la editora de *IDEA*, Rita Funaro, a su dirección de correo electrónico: Ritaf@iadb.org.

Las opiniones expresadas aquí son responsabilidad de los autores y no necesariamente reflejan los puntos de vista y políticas del BID. Se permite la libre reproducción de los artículos, siempre que se reconozca su autoría a *IDEA* y al BID. Si desea recibir el boletín electrónicamente, sírvase enviar su dirección de correo electrónico a: RES-pubs@iadb.org. Todos los números del boletín podrán consultarse en la siguiente página de Internet: <http://www.iadb.org/res/news>.



Banco Interamericano de Desarrollo
1300 New York Ave., NW
Washington, DC 20577

Prevención de crisis: red de seguridad financiera

Las crisis bancarias declaradas o que estuvieron a punto de serlo han sido un problema recurrente y oneroso en toda América Latina y el Caribe. La reestructuración del sistema financiero de cualquier país es un proceso costoso, tanto en términos del costo fiscal directo que representa como del freno que le aplica a la actividad económica. Muchos países, para evitar esos costos, han procurado fortalecer el sector financiero y reducir su inestabilidad.

El principal frente de políticas en la batalla contra la volatilidad financiera y las crisis sistémicas de la banca ha sido el desarrollo y fortalecimiento de redes de seguridad financiera. Una red de seguridad financiera es un conjunto de reglas e instituciones concebidas para reducir la inestabilidad financiera, a fin de proteger la intermediación financiera y el sistema de pagos. Incorpora la definición de normas prudenciales y su aplicación estricta, la adecuada supervisión de la banca, la creación de instituciones tales como las garantías de depósitos y el acreedor de última instancia y el aprovechamiento de mecanismos para disciplinar a los bancos. La fragilidad exhibida recientemente por los mercados financieros latinoamericanos revela claramente que la red de seguridad financiera todavía tiene demasiados agujeros.

La regulación prudencial y la supervisión de la banca son un componente esencial de la red de seguridad financiera. Hay al menos dos argumentos clásicos a favor de la regulación de la banca. El primero de ellos es la necesidad de proteger a los depositantes pequeños y poco conocedores. La regulación del capital y el requisito que se impone a los bancos de inyectar más capital cuando sea necesario o de lo contrario encarar la quiebra son formas de hacer corresponder la toma de riesgos por parte de los bancos con los intereses de los ahorris-

tas. El segundo razonamiento clásico para la regulación de la banca surge de la inevitable necesidad de proteger el sistema de pagos y el sistema financiero más en general. Muy a menudo, bancos por lo demás solventes se han visto sometidos a retiros masivos de depósitos. Además, si algunos ahorristas protagonizan un retiro masivo de depósitos de un banco débil, puede que otros ahorristas hagan lo propio contra bancos más sólidos del sistema, en una reacción en cadena que se conoce como “contagio”.

La disciplina de mercado y la supervisión financiera no son instrumentos excluyentes: ambos funcionan mejor juntos.

¿Cómo se pueden evitar los retiros masivos de depósitos? Una manera de hacerlo es que el banco central prometa liquidez a los bancos solventes, es decir, que el instituto emisor preste servicios de acreedor de última instancia. Sin embargo, la promesa de rescate seguro puede debilitar los incentivos para que los bancos reduzcan sus riesgos. Definir el funcionamiento del acreedor de última instancia conlleva hallar un equilibrio entre esas dos opciones.

Una segunda manera de evitar retiros masivos de depósitos es proporcionar garantías de depósito. Sin embargo, si los ahorristas están asegurados, entonces se rompe el vínculo entre la tasa de rendimiento requerida y el riesgo subyacente del banco, y los incentivos para los pro-

pietarios y los gerentes del banco pueden cambiar. Esos cambios de incentivos habitualmente se conocen con el nombre de “riesgo moral”. Diseñar un mecanismo de garantía de depósitos que mejore la credibilidad del sistema financiero para disipar el pánico de la banca sin generar un riesgo moral excesivo es una tarea difícil, pero no alcanzar el balance apropiado entre estos objetivos puede tener consecuencias verdaderamente desastrosas. La evidencia empírica a nivel internacional sugiere que un mecanismo de garantía de depósitos bien definido puede contribuir a la estabilidad financiera, pero uno deficiente puede, de hecho, hacer aumentar la probabilidad de una crisis.

Las exigencias de capital se pueden entender entonces como un intento de contrarrestar el riesgo moral creado por la red de seguridad. Desde este punto de vista, intervenir a través de la regulación prudencial y la supervisión se justifica, a fin de reducir los riesgos del sector bancario y evitar las repercusiones dañinas de las crisis en el resto de la economía. En este sentido, los países latinoamericanos todavía tienen mucho camino por recorrer. A pesar de muchas reformas por toda la región, especialmente desde los años noventa, el sistema todavía adolece de numerosas áreas de debilidad que la regulación no ha acometido debidamente. La mayor debilidad tiene que ver con la independencia operativa y los recursos de la agencia reguladora, la existencia de un marco jurídico adecuado y protección legal para los supervisores, medidas correctivas en caso de fragilidad bancaria, vínculos débiles entre los requisitos de capital y el riesgo, y la falta de supervisión consolidada. Las debilidades de la regulación hacen aumentar la probabilidad y los costos de las crisis. En República Dominicana, la falta de regulación y la aplicación precaria de la ley a la concen-

► *Continúa en la página 6*

Prevención de crisis: red de seguridad financiera ▶ viene de la página 5

tración de crédito y los préstamos otorgados a solicitantes relacionados, entre otros problemas, condujo al colapso a gran escala de la banca en 2003. En Argentina y otros países altamente dolarizados, las debilidades en acometer los riesgos relacionados con la dolarización financiera también han hecho aumentar la probabilidad y los costos de las crisis bancarias desde 2001. Otra inquietud en muchos países es cómo resolver el problema del riesgo de mantener una elevada concentración de deuda gubernamental en los balances de los bancos. En general, está claro que la regulación prudencial y la supervisión no son lo suficientemente eficaces y que será preciso introducir reformas adicionales para mejorar la supervisión bancaria.

Aun suponiendo que los supervisores cuenten con las facultades apropiadas y

que las normas se conciben adecuadamente, los supervisores todavía pueden carecer de la información que necesitan para monitorear eficazmente la aplicación de esas normas. Esas fallas de regulación y supervisión implican que será en general útil recurrir al mercado para disciplinar a los bancos. La disciplina de mercado se entiende como la reacción de los acreedores bancarios (los depositantes y otros tenedores de pasivos) frente al aumento del riesgo bancario y la subsiguiente reacción de los bancos a las acciones de los acreedores. La disciplina se considera eficaz cuando los bancos actúan oportunamente para reprimir cualquier acción negativa real o potencial de parte de los acreedores.

A primera vista, la disciplina de mercado y de supervisión pueden parecer excluyentes: o se consigue una cosa o se consigue la otra. Pero, de hecho, ambas se

complementan mutuamente. Una regulación apropiada puede realzar el poder disciplinante de los mercados, y estos, a su vez, pueden reforzar el poder disciplinante de los supervisores. Juntos, el mercado y la supervisión, pueden representar una disciplina mayor que la simple suma de los dos componentes. En América Latina, los ahorristas disciplinan a los bancos retirando su dinero cuando estos se hacen más vulnerables o exigiendo tasas de interés elevadas cuando los indicadores bancarios fundamentales lucen débiles. A su vez, los bancos aumentan su proporción de capital a activos para compensar el comportamiento de los ahorristas. Aún así, hay suficiente espacio de maniobra para aumentar el ámbito de la disciplina de mercado en América Latina, a fin de mejorar la supervisión del sistema bancario por parte del sector privado.

PROGRAMA DE POLÍTICAS

¿Qué se puede hacer para subsanar las deficiencias del sistema bancario en América Latina y el Caribe? A continuación se presenta el esbozo de un programa de políticas dirigidas a resolver los problemas de costo, escasez e inestabilidad.

Planificar previsoramente para evitar crisis

- Reducir la probabilidad de crisis evitando los descalces cambiarios por la vía de la regulación del sistema bancario o de la creación de mercados de cobertura de riesgos, o ambas cosas.
- Reducir la dolarización de los pasivos mediante:
 - Mayor independencia del banco central, pues ello reduce la volatilidad de la inflación y las presiones fiscales.
 - La introducción de alternativas sólidas a los activos en dólares, tales como instrumentos indexados al índice de precios al consumidor.
- Hacer frente a los frenazos súbitos de capitales con una política monetaria previamente anunciada que reduzca la incertidumbre.

Asumir la responsabilidad por los errores cometidos

- En los procesos de resolución de crisis debe haber la seguridad de que las partes que hayan asumido el mayor nivel de riesgo carguen con el grueso de los costos.

Actuar sobreseguro

- La regulación financiera debe cuantificar debidamente los riesgos del crédito (incluido el tratamiento de los préstamos en dólares y la deuda gubernamental), para determinar los niveles seguros de capitalización y de reservas para contingencias.
- Basilea I sigue resultándole difícil a la región, y la adopción de Basilea II exige cautela.

Definir el papel del gobierno

- Es preciso redefinir el papel del gobierno en la banca comercial, especificando su mandato social y garantizando que puede alcanzarse en forma eficiente.

Diseñar el entorno correcto

- Aumentar la protección del crédito requiere de una reforma seria de las leyes que regulen las transacciones entre acreedores y deudores. El primer paso en esta dirección es crear tribunales especializados en este campo.
- Establecer un marco regulatorio que permita la adecuada difusión de la información, aumente el acceso al crédito y ayude a mejorar la supervisión.

Una nueva imagen para los sistemas bancarios

En todo el mundo, el negocio bancario ha cambiado asombrosamente, y América Latina no es la excepción. Durante la década del noventa las crisis financieras y la intensificación de la regulación generaron un proceso de consolidación bancaria por toda la región. Entre 1996 y 2002, más de una cuarta parte de los bancos de Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica, El Salvador y Perú cerraron o se fusionaron. En ese proceso de consolidación, la banca adquirió un matiz claramente foráneo; bancos extranjeros iniciaron operaciones en la región al mismo tiempo que muchos bancos propiedad del Estado cerraban sus puertas.

En muchos países, los bancos extranjeros se han convertido en los principales componentes del sistema financiero interno. En América Latina y el Caribe, el otorgamiento de préstamos en moneda nacional por parte de sucursales o subsidiarias de bancos foráneos representa más de 65% del total de préstamos bancarios. En 2002, los bancos extranjeros controlaban más de 50% de los activos en Argentina, Chile, México y Perú, muy por encima del nivel de menos de 30% en cualquiera de esos países en 1995.

La presencia dominante de grandes bancos extranjeros en mercados nacionales reducidos hizo temer que los grandes bancos internacionales se aprovecharan de su poder de mercado para pagar tasas pasivas más bajas y aplicar tasas activas más elevadas. Pero ése no ha sido el caso. La reducción en el número de bancos se debió a la innovación tecnológica y a la apertura financiera, los cuales redujeron las barreras al ingreso y no condujeron a un mayor poder de mercado. La consolidación no hizo aumentar los costos de los créditos ni redujo los niveles de crédito en América Latina.

La mayoría de los economistas están de acuerdo en que la presencia de bancos extranjeros cumple un papel útil en el

desarrollo y la modernización del sistema financiero. Todo parece indicar que, en lugar de reducir los niveles de crédito, el ingreso de la banca extranjera contribuye, de hecho, a ampliar el crédito, aunque la mayor parte de dicho crédito se dirige a las grandes empresas. Los bancos foráneos también tienden a ser más eficientes que los nacionales y tienen márgenes menores de intermediación, lo que se traduce en costos operativos generales menores. En el caso de América Latina, el Cuadro 1 muestra que, en comparación con los bancos privados nacionales, las entidades bancarias extranjeras tienen costos operativos generales y márgenes de intermediación (la diferencia entre la tasa de interés de los préstamos y de los depósitos) más bajos.

Un aspecto en el que la presencia de bancos extranjeros tiene sus bemoles es la estabilidad del crédito. Los bancos extranjeros cuentan con estrategias de salida mejores que los nacionales y en consecuencia, en épocas de crisis pueden desestabilizar el crédito. Por ejemplo, si una economía sufre una sacudida que afecta a la productividad de los proyectos y hace aumentar el riesgo crediticio, la mayoría de los bancos puede decidir recortar el cré-

dito. Pero si un banco tiene la opción de canalizar sus fondos hacia otra economía que no se ha visto afectada por la misma sacudida, su crédito puede ser más volátil que el de otros bancos. Los bancos extranjeros suelen tener esa opción y pueden recortar el crédito con mayor facilidad que los bancos nacionales.

Sin embargo, a veces los bancos extranjeros pueden ayudar a estabilizar el crédito. No se ven afectados en la misma medida que los bancos de la región a la hora de una baja general de los depósitos, ya que suelen estar en condiciones de compensar la diferencia con depósitos del exterior o con transferencias de capital de la casa matriz. Los bancos extranjeros también pueden ser más estables cuando se producen retiros masivos de depósitos, ya que los ahorristas pueden percibir que los bancos foráneos, respaldados por una casa matriz en un país desarrollado, son más fuertes que los bancos del país. Que los bancos extranjeros estabilicen o desestabilicen el crédito dependerá de la naturaleza de las sacudidas que golpeen a la economía. Los bancos extranjeros cumplen un papel útil de estabilización cuando las

► Continúa en la página 8

Cuadro 1

Propiedad y características de los bancos en América Latina, 1993–2003

Bancos	Tasa de préstamos ¹	Tasa de depósitos ¹	Costos administrativos ²	Préstamos al sector público ³	Cartera vencida ⁴	Rendimiento de los activos ⁵
Domésticos	4.20	2.68	1.10	12	6	28
Públicos	3.86	1.84	1.40	19	6	12
Extranjeros	4.01	2.74	1.00	13	5	28

Fuente: Superintendencias bancarias.

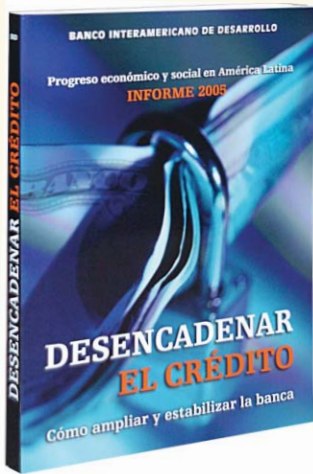
Nota: Para bancos domésticos se usa la mediana de la muestra; para bancos extranjeros y públicos es el valor doméstico más la desviación calculada con métodos de regresión.

1 Tasas en términos reales. 2 Costos administrativos sobre el total de activos en puntos porcentuales.

3 Préstamos al sector público como proporción de los activos totales.

4 Cartera vencida sobre cartera total. 5 Rendimiento de los activos en puntos porcentuales.

Desencadenar el crédito: Cómo ampliar y estabilizar la banca



El crédito bancario es la fuente más importante de financiación para las firmas y los hogares en América Latina y el Caribe. Desafortunadamente, es escaso, costoso y volátil. Al no contar con mercados de crédito sólidos y estables, será muy difícil para la región alcanzar tasas de crecimiento altas y sostenibles, y lograr combatir la pobreza.

Dada la importancia del sector bancario para el crecimiento y la prosperidad de América Latina, este año el Banco Interamericano de Desarrollo ha dedicado el *Informe de Progreso Económico y Social* (IPES 2005), a este tema. El Informe analiza las tres características principales del crédito bancario: escasez, costo y volatilidad, y hace recomendaciones al respecto.

Para hacer un pedido:
IDB Bookstore
1300 New York Ave., N.W.
Washington, D.C. 20577
Tel: (202) 623-1753
ldb-books@iadb.org
www.iadb.org/pub

Una nueva imagen para los sistemas bancarios

► viene de la página 7

sacudidas provienen de la disponibilidad de depósitos. Igualmente, es probable que sus beneficios potenciales dependan del grado de sofisticación de sus sistemas financieros; mientras menos sofisticado sea el sistema, mayor será el efecto positivo de los bancos extranjeros.

La banca pública ha sido tradicionalmente un segmento importante de los sistemas bancarios latinoamericanos, aunque los puntos de vista a este respecto están extremadamente polarizados. Algunos economistas sostienen que la necesidad de intervención pública es particularmente intensa en economías en las que el escaso capital, el elevado nivel de desconfianza del público y el fraude endémico entre los deudores inhiben el desarrollo de un sector financiero capaz de sustentar el crecimiento económico. Otros afirman que hay pocas justificaciones económicas para los bancos de propiedad estatal y que existen únicamente por objetivos políticos.

El conjunto de las pruebas empíricas existentes sugiere que los bancos públicos hacen poco para ampliar la disponibilidad de crédito o el crédito directo a pequeñas empresas a los sectores que más lo requieren. Los bancos públicos reducen los costos del endeudamiento para sus clientes, pero eso no necesariamente se traduce en financiamiento de sectores no privilegiados. La presencia de bancos públicos no abre las puertas del crédito a las pequeñas y medianas empresas, los compradores potenciales de vivienda ni las empresas en sectores de la economía donde resulta difícil recurrir a los mercados de crédito. De hecho, la brecha del acceso al crédito entre las empresas grandes y pequeñas en países con una elevada participación pública en los bancos comerciales es mayor que en países con bajos niveles de banca propiedad del Estado. Sin embargo, buena parte de las pruebas de que se dispone sobre el efecto negativo de los bancos públicos en el desarrollo no es tan firme como se pensó anteriormente, aunque posiblemente

te si son una fuente de problemas fiscales debido a su relativamente mayor participación en préstamos no redituables.

El hecho de que los bancos sean de propiedad privada o pública también afecta a la volatilidad del sistema bancario. Los bancos privados pueden reaccionar excesivamente a las recesiones en su otorgamiento de préstamos y amplificar el ciclo económico. En América Latina, el crédito otorgado por bancos públicos es menos cíclico que el otorgado por bancos privados. De igual modo, los depósitos son menos cíclicos en los bancos públicos que en los privados. El efecto amortiguador de los bancos públicos resulta especialmente

Los bancos públicos no amplían la disponibilidad de crédito para las pequeñas empresas, pero sí reducen su costo y volatilidad.

intenso cuando los depósitos internos crecen con lentitud o cuando el crédito crece menos que la demanda total de depósitos. Claro que este análisis se concentra en los bancos a nivel individual y no en el crédito agregado. Si los bancos públicos sacaran del mercado al crédito privado, su presencia todavía podría conducir a una mayor inestabilidad del crédito.

En los últimos 10 años, la tendencia en la propiedad de los bancos ha sido clara: los bancos extranjeros van en aumento y los bancos públicos van disminuyendo. El cambio en la propiedad ha tenido un impacto mixto.

Publicaciones nuevas

DOCUMENTOS DE TRABAJO DEL DEPARTAMENTO DE INVESTIGACION

(disponibles únicamente en inglés)

Employment Protection and Gross Job Flows: A Differences-in-Differences Approach (WP-508)

Alejandro Micco y Carmen Pagés

Este documento examina el efecto de las regulaciones de protección del empleo sobre los flujos brutos de empleo en una muestra de países desarrollados y en desarrollo. A diferencia de la mayoría de la literatura existente, este análisis indica que regulaciones más rigurosas de estabilidad en el trabajo hacen más lentos los flujos brutos de empleo, y esta tendencia es más pronunciada en sectores que requieren de mayor flexibilidad laboral. Estos efectos ocurren dentro de la muestra de países desarrollados y en vías de desarrollo, y los efectos son de magnitud muy significativa. Además, los efectos se mantienen incólumes ante cambios en las medidas regulatorias, la medición de los requerimientos de flexibilidad del sector, las variables de control y las muestras.

Infraestructure, Competition Regimes and Air Transport Costs: Cross Country Evidence (WP-510)

Alejandro Micco y Tomás Serebrisky

Concentrando su atención en el transporte aéreo, este documento cuantifica los efectos sobre los costos del transporte de la infraestructura, la calidad reguladora y la liberalización de los mercados de carga aérea. Durante los años noventa, los EE.UU. pusieron en vigencia una serie de acuerdos de cielos abiertos con numerosos países, lo cual proporciona una oportunidad singular para evaluar el efecto sobre los precios de un cambio en el régimen de competencia. Los resultados muestran que la infraestructura, la calidad de la regulación y la competencia son factores relevantes. Mejorías en la infraestructura aeroportuaria que la eleven del percentil 25 al 75 reducen los costos del transporte aéreo en un 15 por ciento. Una mejoría similar en la calidad de la regulación reduce esos costos en un 14

por ciento. Además, los acuerdos de cielos abiertos reducen los costos del transporte aéreo en un 8 por ciento.

Fiscal Sustainability in Emerging Market Countries with an Application to Ecuador (WP-511)

Carlos Díaz Alvarado,

Alejandro Izquierdo y Ugo Panizza

Este documento pasa revista a la literatura reciente sobre sustentabilidad fiscal, dando atención particular a países de mercado emergentes. Examina los principales elementos que diferencian a los países de mercado emergentes de los países industrializados, para luego examinar de qué manera los modelos probabilísticos pueden contribuir con la evaluación de la sustentabilidad fiscal en un ambiente de incertidumbre. Basado en este planteamiento, el documento usa Ecuador como ejemplo para ilustrar una aplicación del modelo probabilístico y del marco de referencia para evaluar el impacto de las sacudidas financieras de cuenta corriente sobre la sustentabilidad.

Privatization in Mexico (WP-513)

Alberto Chong y

Florencio López-de-Silanes

En México, la privatización ha derivado en una mejoría significativa del desempeño de las empresas, generada principalmente por mejoras de productividad, y ha proporcionado mejor acceso a servicios. Además, la privatización tiene un impacto fiscal que con frecuencia es pasado por alto, que se deriva de reducciones en los pagos de subsidios y una mayor recaudación tributaria, generando recursos que pueden contribuir al pago de deuda o al financiamiento de gastos sociales.

La experiencia de México aporta varias lecciones para privatizaciones futuras. En primer lugar, el proceso de privatización debe ser diseñado cuidadosamente y administrado con transparencia. En segundo lugar, debe evitarse la reestructuración de empresas antes de privatizarlas, ya que no contribuye a incrementar los precios netos de venta y demora el proceso de privatización. Finalmente, es

esencial proceder con sumo cuidado a desmontar los marcos regulatorios previos e imponer nuevas regulaciones sobre las empresas privatizadas a fin de asegurar que las nuevas reglas operen adecuadamente y proporcionen un sólido marco de referencia para la gerencia corporativa.

Argentina's Distributional Failure: The Role of Integration and Public Policies (WP-515)

Leonardo Gasparini

Este documento pasa revista a los cambios en la distribución del ingreso ocurridos en Argentina durante las tres últimas décadas. Durante ese período la desigualdad aumentó considerablemente, y a pesar de que en algunos períodos se produjo crecimiento económico, la pobreza también se elevó significativamente. Dos tipos de eventos han dado forma a la distribución del ingreso en Argentina: crisis macroeconómicas profundas y períodos de apertura e integración. El significativo aumento de la desigualdad en los años noventa parece estar vinculado a reasignaciones de recursos que han reducido el peso de sectores con uso intensivo de mano de obra no calificada y privilegian el cambio tecnológico sesgado hacia niveles altos de educación en la mayoría de los sectores. Ambos factores han sido estimulados por el proceso de integración económica. La profundidad y la velocidad de las reformas y la ausencia de políticas públicas que aliviaran el impacto de la transición contribuyeron a la particular severidad de los cambios en la distribución del ingreso en Argentina.

DOCUMENTOS DE TRABAJO DE LA RED DE CENTROS DE INVESTIGACION

(disponibles únicamente en inglés)

The Elasticity of Substitution in Demand for Non-Tradable Goods in Latin America: The Case of Argentina (R-485)

Martín González Rozada, Pablo Andrés Neumeyer, Alejandra Clemente, Diego Luciano Sasson y Nicholas Trachter

► Continúa en la página 10

Publicaciones nuevas

► viene de la página 9

El objetivo de este documento es estimar la elasticidad de sustitución en la demanda de bienes no transables comparada con la de bienes transables en Argentina. Este parámetro juega un papel crucial para el análisis del equilibrio macroeconómico en economías abiertas pequeñas (Mendoza, Galindo e Izquierdo, 2003). Utilizando dos conjuntos de datos, se obtienen estimaciones para esta elasticidad cercanas a 0.40 y 0.48, respectivamente.

An Empirical Examination of Union Density in Six Countries: Canada, Ecuador, Mexico, Nicaragua, the United States and Venezuela (R-487)

Susan Johnson

La densidad sindical es un indicador de la fuerza e influencia potencial del movimiento sindical en una economía. Este documento examina y compara la densidad sindical en seis países: Canadá, Ecuador, Estados Unidos, México, Nicaragua y Venezuela. Se examinan dos determinantes de la densidad sindical: (1) la estructura de la mano de obra asalariada, y (2) la probabilidad de que un trabajador con un perfil particular en la fuerza de trabajo sea miembro de un sindicato. Se examinan los componentes de la brecha entre la densidad sindical de Canadá, el país de mayor densidad sindical, y la de cada uno de los otros países examinados, a fin de explorar la contribución a esa brecha que corresponde a cada componente.

The Elasticity of Substitution in Demand for Non-Tradable Goods in Costa Rica (R-489)

Gilberto E. Arce y Edgar Robles C.

Este documento estima la elasticidad de sustitución en la demanda de bienes no transables en Costa Rica. Usando información trimestral para el período 1980-2002, se llega a estimaciones que están entre 1.46 y 1.66. La mayor reserva planteada en relación al ejercicio es que las tasas producto-comercio total son calculadas con el PIB en vez del producto bruto y los datos sobre precios son estimados

usando información del Índice de Precios al Consumidor. Con un conjunto alternativo de datos anuales que nos permite superar esas limitaciones recabando información sectorial consistente sobre precios y consumo a partir de las cuentas nacionales se obtienen estimaciones más bajas, ubicadas entre 0.22 y 0.26.

OTRAS PUBLICACIONES

On the Empirics of Sudden Stops: The Relevance of Balance Sheet Effects. Calvo, Guillermo A., Alejandro Izquierdo y Luis-Fernando Mejía. Documento de Trabajo N° 10520 del NBER. (En inglés)

Usando una muestra de 32 países en desarrollo y desarrollados, este documento analiza las características empíricas de los frenazos súbitos en los flujos de capitales y la importancia de los efectos de balance financiero sobre la probabilidad de que ocurran tales frenazos. El documento descubre que las fluctuaciones grandes del tipo de cambio real acompañadas por frenazos súbitos son un fenómeno que ocurre fundamentalmente en mercados emergentes. Los frenazos súbitos parecen producirse en oleadas, afectando simultáneamente a países que difieren en muchos aspectos. Sin embargo, esos países comparten la similitud de que persiste en ellos una vulnerabilidad a sufrir grandes fluctuaciones del tipo de cambio real. Este puede deberse a que se ven obligados a efectuar ajustes importantes en la absorción de bienes transables y/o a un gran volumen de obligaciones en dólares en sus sistemas bancarios nacionales (dolarización de acreencias internas). La apertura, entendida como una oferta importante de bienes transables que reduce el apalancamiento sobre el déficit de cuenta corriente, constituye, en combinación con la dolarización de acreencias internas, una determinante clave de la probabilidad de que ocurran frenazos súbitos. La relación entre la apertura y la dolarización de acreencias internas en la determinación de la probabilidad de que ocurran frenazos súbitos es muy irregular, lo cual hace pensar que la interac-

ción entre un apalancamiento elevado de la cuenta corriente y un alto nivel de dolarización puede ser una combinación altamente peligrosa.

Effective Labor Regulation and Microeconomic Flexibility. Caballero, Ricardo J., Kevin Cowan, Eduardo M. Engel y Alejandro Micco. Documento de Trabajo N° 10744 del NBER. (En inglés)

La flexibilidad microeconómica, que facilita el proceso de destrucción creativa, es un elemento central del crecimiento económico en las economías modernas de mercado. Sin embargo, este proceso no es instantáneo, en buena medida debido a que existen costos de ajuste, tanto tecnológicos como institucionales. El principal de los costos institucionales es la regulación del mercado laboral. Aunque pocos economistas objetarían esta afirmación, la sustentación empírica efectuada para respaldarla es más bien débil. El presente documento examina de nuevo esta hipótesis y encuentra sólidas evidencias para respaldarla. Usando un nuevo panel sectorial para 60 países y una metodología adecuada a dicho panel, el documento encuentra que las regulaciones de estabilidad laboral claramente obstaculizan el proceso de destrucción creativa, sobre todo en países donde existe la probabilidad de que esas regulaciones efectivamente sean aplicadas. En países con estados de derecho sólidos, pasar del percentil 20 al percentil 80 en materia de seguridad laboral disminuye la velocidad anual de ajuste a los choques en un tercio, reduciendo el crecimiento anual de la productividad cerca de un uno por ciento. El mismo movimiento tiene efectos insignificantes en países con estados de derecho débiles.

Fear of Sudden Stops: Lessons from Australia and Chile. Caballero, Ricardo J., Kevin Cowan y Jonathan Kearns. Documento de Trabajo N° 10519 del NBER. (En inglés)

Las economías latinoamericanas están expuestas a vulnerabilidades externas

► Continúa en la página 11

Publicaciones nuevas

► viene de la página 9

sustanciales. Los desequilibrios internos y las sacudidas derivadas de los términos de intercambio a menudo se ven exacerbados por frenazos súbitos en el ingreso de capitales. Este documento explora maneras que permitan superar la vulnerabilidad externa derivando enseñanzas de la comparación minuciosa entre las respuestas de Chile y Australia ante choques externos recientes, así como de la experiencia histórica de Australia. A fin de entender las interrupciones súbitas y los mecanismos para reducir su impacto, resulta útil identificar y diferenciar dos dimensiones interrelacionadas de la confianza otorgada por los inversionistas: la confianza en el país y la confianza en la moneda. La falta de confianza en el país es un problema más fundamental y serio que contribuye de forma importante con los frenazos súbitos. Pero faltas de confianza en la moneda pueden derivar en problemas de falta de confianza en el país y debilitar la capacidad del país para enfrentar interrupciones súbitas. El documento también examina medidas que pueden adoptarse para mejorar en el mediano plazo los niveles de confianza de los inversionistas respecto a ambas dimensiones, así como políticas para reducir en el corto plazo el impacto de las debilidades en materia de confianza en el país y confianza en la moneda.

Labor Market Adjustment in Chile. Cowan, Kevin, Alejandro Micco y Carmen Pagés. A ser publicado próximamente en Economía. (En inglés)

Este documento examina las razones que causaron el aumento repentino del desempleo y la lentitud en la recuperación del empleo en Chile después de la retracción económica ocurrida en 1998 a consecuencia de la crisis asiática. El documento analiza la reacción del empleo y los salarios ante este choque económico y demuestra que Chile tiene una rigidez sustancial en sus niveles salariales. El documento sostiene que un importante aumento en los salarios mínimos, programado antes de iniciarse la retracción, y la

práctica muy usual de negociar contratos salariales de largo plazo e indexados a la inflación, impidieron que los salarios se ajustaran a las condiciones económicas cambiantes y por tanto redujeron el crecimiento de los niveles de empleo.

Sudden Stops and Exchange Rate Strategies in Latin America. Arturo Galindo y Alejandro Izquierdo. En: Pierre van der Haegen y José Viñals, editores. Regional Integration in Europe and Latin America. Aldershot, Reino Unido: Ashgate. (En inglés)

Las crisis recientes en América Latina han generado un intenso debate sobre los regímenes de tipo de cambio que debieran ser adoptados. Este documento explora la hipótesis de que la escogencia de una estrategia de tipo de cambio después de un frenazo súbito de los flujos de capital (y el éxito de esta estrategia) puede verse influida por los costos fiscales - tales como la materialización de pasivos de contingencia - que los países deberán enfrentar cuando el tipo de cambio real se deprecie hasta su nuevo punto de equilibrio. Cuando está en juego la sustentabilidad fiscal, puede que sea muy difícil comprometerse a llevar adelante una política monetaria creíble, dado que la interrupción en el acceso a los mercados de capitales en momentos de crisis puede generar la expectativa de que muchas obligaciones deberán ser monetizadas. En casos de extrema insolvencia fiscal, puede incluso que sea necesario abandonar el control de la política monetaria (es decir, dolarizar) al tiempo que se implementan ajustes fiscales u otros mecanismos para resolver situaciones de insolvencia.

The Long-Run Volatility Puzzle of the Real Exchange Rate. Ricardo Hausmann, Ugo Panizza y Roberto Rigobón. Documento de Trabajo N° 10751 del NBER. (En inglés)

Este documento documenta la existencia de importantes diferencias entre países en cuanto a la volatilidad del tipo de cambio real en el largo plazo. En parti-

cular, demuestra que la volatilidad del tipo de cambio real en los países en desarrollo es aproximadamente tres veces mayor que la del tipo de cambio real en países industrializados. El documento examina si estas diferencias de volatilidad pueden ser explicadas por el hecho de que los países en desarrollo enfrentan choques más grandes (tanto reales como nominales) y crisis monetarias recurrentes, o por diferencias en las elasticidades frente a estos choques; determina que la magnitud de los choques y las diferencias en elasticidades sólo pueden explicar una parte muy pequeña de la diferencia entre países industrializados y países en desarrollo en materia de volatilidad del tipo de cambio real. Resultados derivados de estimados ARCH confirman que existe una diferencia sustancial entre las volatilidades de largo plazo de estos dos conjuntos de países e indican también una persistencia mucho más alta de desviaciones en la varianza del tipo de cambio real de su valor de largo plazo cuando la economía enfrenta choques de diverso tipo.

Variaciones sobre un viejo tema: El Acceso de las PYMEs al Crédito. Rodríguez-Clares, Andrés. A ser publicado próximamente en Ensayos en Honor a Eduardo Lizano Fait, Gretel López y Reinaldo Herrera, editores. San José, Costa Rica: Academia de Centroamérica. (En español)

Desde hace muchos años se viene adelantando un debate sobre la forma en que las empresas pequeñas obtienen acceso al crédito; una gama diversa de políticas se ha implementado a tal fin, y el acceso al crédito incluso ha sido subvencionado. Este artículo, basado en los trabajos realizados por el autor junto con el economista de Departamento de Investigación Ernesto Stein para el IPES 2005, explora el tema desde una perspectiva conceptual para luego examinar, a partir de esa perspectiva, diversas opciones de políticas públicas.



Mira quién habla

Esta sección del boletín brinda una síntesis de las presentaciones y eventos que ha patrocinado el Departamento de Investigación en los últimos meses.

Una década de pensamiento sobre el desarrollo: ¿Qué hemos aprendido?

El Departamento de Investigación (RES) celebró su décimo aniversario con una conferencia titulada "Una Década de Pensamiento de Desarrollo." La conferencia se celebró el 17 de septiembre de 2004 en la sede central de BID en Washington, DC, y estuvo presidida por el Economista Jefe Guillermo Calvo y por quien fue el primer Economista Jefe del BID, Ricardo Hausmann. El momento más destacado del evento fue un panel final en donde los expertos intercambiaron ideas sobre cómo ha evolucionado la reflexión sobre el desarrollo económico durante los últimos diez años. A continuación se presenta un resumen de ese debate.

En su introducción, **Guillermo Calvo** ilustró los problemas de bajo crecimiento e inestabilidad financiera experimentados por los países de América Latina y el Caribe (ALC) durante los últimos 40 años. En respuesta a la "década perdida" de los años 1980, durante los años noventa los formuladores de políticas adelantaron reformas tales como la privatización, la apertura al comercio, la búsqueda de fortaleza fiscal y la reforma financiera. La evidencia demuestra que, excepto en el caso de Chile, las reformas no lograron reproducir el robusto crecimiento económico de los años sesenta y setenta. El crecimiento del ingreso per cápita se ha nivelado, y persisten niveles inquietantemente altos de pobreza. Además, la región registra una particular vulnerabilidad frente a los flujos de capital internacionales. Los datos referidos a flujos de capital y diferenciales de tasas en el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) evidenciaron que la región padece una volatilidad extrema.

Guillermo Perry, Economista Jefe de la Región de ALC en el Banco Mundial, se refirió al hecho de que el crecimiento del ingreso per cápita de la región es altamente sensible a los cambios de dirección en los flujos de capitales. La reducción de esa sensibilidad es vital para el desarrollo de la región, y para ello deben limitarse los descalces monetarios y los desfases en los plazos de vencimiento, tanto en el sector privado como el público, y reducir los sesgos defi-

ciarios y pro-cíclicos. Reflexionando sobre las amplias reformas emprendidas por ALC durante la pasada década, indicó que fueron positivas, pero que expectativas exageradas contribuyeron a alimentar las reacciones críticas que actualmente despiertan. Otro factor importante es que los países de ALC no están entre los líderes en materia de innovación, un motor importante del alto crecimiento. La innovación es impulsada por políticas gubernamentales activas que promueven tanto la educación como la investigación y el desarrollo. Finalmente, Perry señaló que oportunidades de inversión perdidas, niveles altos de criminalidad e instituciones débiles son todos ejemplos de maneras en las que una desigualdad excesiva puede limitar el crecimiento económico.

Nancy Birdsall, Presidente del Centro para el Desarrollo Global, ofreció dos explicaciones para el lento desarrollo de ALC: una larga tradición de bajos niveles de ahorro público y una alta desigualdad en la propiedad de activos y en los ingresos. El primer problema ha generado deudas públicas cuantiosas, altas tasas de interés, menos empleo, y tipos de cambio sobrevaluados. En consecuencia, los formuladores de políticas macroeconómicas no pueden limitarse a tener un desempeño meramente adecuado: están obligados a que su trabajo sea brillante. En segundo lugar, y debido a la desigualdad de larga data, se presentan, a mismo tiempo, dificultades para recaudar impuestos de los ricos y fuertes demandas para que aumente el gasto gubernamental. Debido a los problemas que se derivan de la desigualdad, las soluciones requerirán de más que la implantación de ajustes macroeconómicos tales como la privatización y la liberalización comercial. Los formuladores de políticas deben hacer énfasis en las instituciones fiscales y buscar mecanismos creativos para que el pobre disponga de activos.

Nora Lustig, Presidente de Universidad de las Américas en Puebla, México, introdujo al debate la importancia del desarrollo humano, particularmente en materia de salud pública. Estudios muestran una relación positiva entre la salud y crecimiento económico. Además, existen "trampas de pobreza:" la gente es tan pobre que el sector privado no tiene incentivos para prestarles dinero. Aunque existen beneficios económicos que se derivan de niveles más

altos de educación, pueden ser muy bajos al compararlos al costo de oportunidad. Las políticas públicas tienen por tanto un papel que jugar en el desarrollo del capital humano y el alivio de la pobreza, minimizando la volatilidad económica y amortiguando los riesgos micro mediante la oferta de seguro para los pobres.

Mariano Tommasi, Director del Departamento de Economía de la Universidad de San Andrés en Argentina, habló de cómo la debilidad en las capacidades de formulación de políticas de los países de ALC es un obstáculo serio al desarrollo. Argentina, por ejemplo, ha tenido alta volatilidad en sus políticas, así como políticas caracterizadas por su rigidez, incoherencia, baja calidad y pobre ejecución. La solidez del entorno institucional de las políticas es crucial para su impacto. Buenas políticas públicas requieren de ambientes de transacción política en donde los acuerdos alcanzados puedan mantener su vigencia por períodos prolongados de tiempo. La forma en que funcionan las instituciones políticas en Argentina conduce a una formulación de políticas no cooperativa, cuya consecuencia son políticas de baja calidad.

El Profesor de la Universidad de Harvard **Andrés Velasco** reflexionó sobre las lecciones aprendidas por la comunidad de desarrollo latinoamericana durante los últimos diez años. Sorprendentemente, lo que se esperaba sería fácil —el crecimiento económico— ha resultado ser difícil, y lo que se esperaba sería difícil —lograr políticas macroeconómicas acertadas— ha resultado fácil. Centrando su atención en Chile, indicó que el crecimiento de su ingreso per cápita ha sido mediocre y previno contra la tendencia a ver ese país como la excepción que demuestra la regla del Consenso de Washington. Lo que Chile sí aporta, sin embargo, es un modelo acertado de política macroeconómica, con su tipo de cambio flexible, deuda pública baja, déficits fiscales reducidos y bancos bien regulados. El ejemplo de Chile debiera convencer a los países de ALC a adoptar tipos de cambio flotantes y construir instituciones fiscales más saludables.

Ricardo Hausmann, profesor de la Universidad de Harvard, centró su atención sobre la volatilidad macroeconómica y el bajo crecimiento económico. La primera se

► *Continúa en la página 13*



Mira quién habla

► viene de la página 12

deriva de imperfecciones en los mercados financieros tanto internos como externos. Internamente, los países de ALC tienen instituciones débiles, lo cual a su vez genera mercados financieros nacionales de baja calidad y hace que inversionistas globales tengan percepciones negativas de la región. A nivel externo, la deuda internacional está denominada principalmente en divisas del mundo desarrollado. ALC no ha logrado sin embargo desarrollar una solución alternativa para lidiar con las imperfecciones del mercado financiero.

Al igual que Velasco, Hausmann expresó la necesidad de cautela a la hora de ver a Chile como modelo. Aunque el crecimiento chileno no ha sido particularmente impresionante, los países de ALC han adoptado políticas chilenas pero no han logrado alcanzar ni siquiera los resultados chilenos. Sugirió que debe hacerse una reevaluación de las razones por las cuales ocurrió la década perdida. Con el apresuramiento por desarrollar y poner en práctica el Consenso de Washington, es posible que muchas instituciones importantes para el desarrollo y el crecimiento hayan sido subvaloradas y que hayan sido destruidas.

El Presidente de BID **Enrique Iglesias** cerró la sesión. Destacó que América Latina sufre, en mayor medida que otras regiones, de oscilaciones pendulares entre políticas que privilegian al estado y políticas que privilegian al mercado. Indicó por otra parte que los factores internacionales, aunque importantes, también han afectado a otras regiones y países, pero esto no ha impedido que allí se alcanzaran niveles impresionantes del desarrollo.

Añadió que ahora la comunidad del desarrollo entiende algunas cosas mejor que antes, tales como la conducción apropiada de la política macroeconómica y la interacción entre las fuerzas económicas y sociales. Ideas más novedosas, tales como el papel de instituciones o del capital social en el desarrollo, aún no son bien comprendidas, y existen incluso otras ideas que requieren de mayor estudio, tales como la relación entre los niveles macro y micro y la relación entre los políticos y sus asesores.

Iglesias hizo énfasis en el papel de los factores políticos, llámense liderazgo, partidos o instituciones, destacando que ésta era la problemática más importante que afronta el desarrollo de ALC. De importancia particular es la necesidad de generar consensos, una tarea que le ha resultado muy difícil

al la clase política latinoamericana. Sugirió que el desarrollo ha resultado ser mucho más complejo de lo que se esperaba hace 40 años, por lo que es necesario fomentar una perspectiva integral del desarrollo.

Intolerancia a la deuda

Carmen Reinhart (Universidad de Maryland, Escuela de Asuntos Públicos y Departamento de Economía) se dirigió a la Junta Directiva de BID el 2 de junio de 2004.

El síndrome de la "intolerancia a la deuda" se produce cuando países con estructuras institucionales débiles y sistemas políticos problemáticos incurren en deudas para evitar decisiones fiscales difíciles, pero luego llegan a un punto en que no quieren o no pueden pagarlas. La intolerancia a las deudas no es en modo alguno un fenómeno reciente: la historia registra que antes de 1900 varios países europeos enfrentaron sucesivas situaciones de incumplimiento de pagos que, en algunos casos, se prolongaron hasta bien entrado el siglo XX.

Para los países que hoy sufren de intolerancia a la deuda, el umbral máximo para sus niveles "seguros" de deuda es sorprendentemente bajo, cercano al 35 por ciento del PNB, y está asociado a riesgos de cesación de pagos y de reestructuración de deuda. Para algunos países con historial de mala paga y niveles elevados de inflación, el umbral es aún inferior. Otro rasgo característico de los países con intolerancia a la deuda es que su relación deuda-PNB es mucho más alta que la de países sin historial de incumplimientos de pago (con un promedio de 28 por ciento para los cesantes frecuentes, y de apenas 14 por ciento para países que no incumplen).

A los fines de hacer comparaciones entre naciones, se ha dividido a los países en tres "clubes deudores." En el primero y más exclusivo incluye economías avanzadas con acceso continuo a los mercados de capitales. En el otro extremo están países pobres altamente endeudados sin acceso a los mercados de capitales. Entre ambos clubes está una serie continua de países con acceso intermitente al capital, en donde cambios de nivel de riesgo meramente incrementales pueden aumentar enormemente la probabilidad de incurrir en incumplimientos de pagos. En ese riesgo influyen de forma particular el nivel de endeudamiento, un historial de alta inflación y ante-

cedentes previos de cesación de pagos.

Cualquiera que sea el historial crediticio de los países, la intolerancia a la deuda puede ser superada con una disciplina sostenida en materia de préstamos. Casi nunca ha sido posible que los países reduzcan sus problemas de deuda apreciablemente solo con base en el crecimiento económico. Las reversiones de deuda externa, definidas como reducciones de pasivos de 25 puntos porcentuales del PNB o más en un período de tres años, generalmente se logran mediante alguno de los dos medios siguientes: i) declaraciones de cesación de pagos o reestructuraciones de deuda, o ii) el pago de montos significativos de la deuda. Una vez que los países han conseguido alcanzar una reversión de sus deudas, deben abstenerse de incurrir de nuevo en préstamos que los lleven rápidamente a sus niveles anteriores de endeudamiento; a fin de escapar definitivamente del ciclo de intolerancia a la deuda, los países deben mantener niveles bajos de deuda por un período cercano a 25 años. La experiencia al día de hoy indica que no puede esperarse que los mercados financieros sean los que impongan disciplina al comportamiento crediticio de los países, ya que la búsqueda de altos rendimientos los ha llevado repetidamente a efectuar inversiones poco aconsejables en mercados emergentes.

Además de la intolerancia a la deuda internacional, el fenómeno más novedoso de la intolerancia a la deuda doméstica plantea peligros adicionales. Antes de los años ochenta, la deuda interna en los países en desarrollo no constituía un tema de mayor preocupación a nivel internacional, ya que la represión financiera mediante el financiamiento bancario por lo general proporcionaba fondos con bajas tasas de interés. Después de las crisis bancarias ocurridas en muchos países en desarrollo durante los años ochenta, la reestructuración de los sistemas financieros, y su privatización en algunos casos, condujo a los gobiernos a buscar nuevas fuentes de financiamiento. La tendencia al uso de otras fuentes, incluyendo la modalidad de deuda denominada en divisas, fue difuminando cada vez más las diferencias entre las deudas contraídas en los mercados domésticos y las obtenidas en mercados internacionales.

Pareciera también que la propensión de los gobiernos a usar instrumentos de deuda para financiar sus déficit se ha intensificado debido a algunos efectos de las políticas de

► Continúa en la página 14

Mira quién habla

► viene de la página 13

reforma estructural, tales como la caída en los ingresos arancelarios y la reducción de facto del impuesto inflacionario, que se hicieron presentes a medida que la disciplina macroeconómica cobraba un sitio más eminente en las políticas nacionales.

La tendencia a incurrir en deuda interna dolarizada merece ser observada con particular atención, ya que constituye una forma de intolerancia a la deuda específicamente nacional. La deuda dolarizada deriva de factores similares a los que originan la intolerancia a la deuda externa, y paradójicamente incrementa la vulnerabilidad de los países debido al descalce monetario entre ingresos y deudas. Considerando el comportamiento que los gobiernos con intolerancia a la deuda han tenido en el pasado hacia los acreedores extranjeros, es posible que en materia de deuda interna se produzca una ola de reestructuraciones o de simples declaraciones de incumplimiento de pagos en los albores del siglo veintiuno.

El logro de una política social eficaz: Del diagnóstico al diseño

Ricardo Paes de Barros (Instituto de Pesquisa Economica Aplicada) habló en el BID el 29 de junio de 2004.

En la lucha contra la pobreza, la política social es un arma vital. Sin embargo, la determinación de los objetivos de una política social y la planificación de las políticas requeridas para alcanzarlos son tareas complejas y delicadas. Paes de Barros enfatizó que no existe ninguna política social milagrosa para reducir la pobreza. La pobreza es un problema global que requiere de soluciones locales, y por tanto una política social eficaz debe tomar en consideración factores específicos tales como el ambiente socioeconómico e institucional de un país, estado, o municipalidad.

La construcción de una política social requiere de tres pasos: datos, diagnóstico y diseño. Los formuladores de política latinoamericanos pueden usar los abundantes datos que existen sobre los países y localidades de América Latina para elaborar diagnósticos mejores y más específicos que permitan diseñar políticas sociales más específicas y más eficaces. A fin de elaborar diagnósticos más reveladores y perspicaces, debiera utilizarse un “árbol de deci-

siones” que plantee 25 preguntas organizadas en tres categorías: dos preguntas macro, 12 preguntas micro, y 11 preguntas operacionales.

Utilizando un análisis empírico simple, los formuladores de políticas pueden adoptar decisiones más informadas sobre cómo responder las dos preguntas macro: ¿debe dársele mayor énfasis al crecimiento económico o a la reducción de la desigualdad? Y, ¿hasta qué punto debiera la política social contribuir al crecimiento? Al examinar la primera pregunta, Paes de Barros presentó varios gráficos que mostraban las combinaciones de tasas de crecimiento y de reducciones de desigualdad necesarias para reducir en un 50% la pobreza extrema en Brasil y en Honduras. Los gráficos revelaron que en el caso de Honduras, reducir la pobreza extrema en un 50% requeriría de un crecimiento del 105% (suponiendo una tasa anual del 3%) durante 24 años, mientras que en Brasil un crecimiento de apenas 55% durante 15 años lograría reducir la pobreza en la misma proporción. Brasil podría alcanzar el mismo nivel de reducción de pobreza con la mitad de ese crecimiento y en la mitad de ese tiempo si lograra una reducción puntual de un 3% en la desigualdad de ese país. Pero en el caso de Honduras, alcanzar esa meta en la mitad el tiempo y con la mitad del crecimiento requeriría reducir la desigualdad en un 20%. Por tanto, Honduras debería concentrar sus esfuerzos en mejorar su crecimiento, y Brasil debería concentrarlos en reducir la desigualdad.

Entre las 12 preguntas orientadas al nivel micro, los políticos deben tomar decisiones sobre la importancia relativa de proporcionar oportunidades para adquirir capacidades de trabajo, es decir educación y formación, frente a la estrategia alternativa de generar oportunidades para emplear las capacidades que ya han sido adquiridas. Puesto de manera sencilla, ¿qué es lo que constituye el mayor problema: la carencia de mano de obra capacitada o la carencia de empleos para la mano de obra disponible? El examen cuidadoso de las características específicas de diversas localidades y su comparación entre sí puede ser de enorme utilidad para los formuladores de políticas, como quedó demostrado en un gráfico que presenta la relación entre los ingresos per cápita y el promedio de años de escolaridad en varios estados brasileños. Maranhao, por ejemplo, se ubicó

entre los estados cuyos residentes tienen el menor nivel de escolaridad, pero lo más significativo es que sus ingresos per cápita están por debajo de lo que cabría esperar según su ubicación en la curva de regresión lineal. Esto indica que Maranhao carece de empleos de un nivel de calidad que se corresponda con el nivel de educación que poseen sus residentes. Por lo tanto, en el caso de Maranhao la primera prioridad de los formuladores de políticas debiera ser la de encontrar empleos de mayor calidad, más que promover la educación.

Una de las preguntas operacionales más importantes es si los programas sociales deberían estar dirigidos hacia un grupo-objetivo o proporcionados de manera universal. Paes de Barros presentó el caso de un programa dirigido hacia beneficiarios específicos que no ha tenido éxito: el programa de seguro de desempleo de Brasil. 21% de los beneficiarios del programa efectivamente están desempleados y 34% están económicamente inactivos. Pero un 45% de los beneficiarios tiene alguna clase del trabajo. Más significativo aún es el hecho de que un 53% de quienes reciben la asistencia no son pobres. De modo que un programa que los formuladores de políticas pretendían orientar hacia los pobres y los desempleados ha resultado ser mucho más universal en su alcance.

Para concluir, Paes de Barros destacó que con los recursos disponibles era posible diseñar políticas que tendrían mucho mayor impacto sobre la pobreza. En América Latina existe un cúmulo cuantioso de información, y un examen más cuidadoso de los datos empíricos puede contribuir a mejorar la eficacia del gasto social en la región. Nutridos con diagnósticos más perspicaces y detallados de los problemas de la región, los funcionarios estarán en capacidad de diseñar políticas que aborden esos problemas de manera más eficaz.

¿Qué podemos aprender de la evaluación de las políticas de desarrollo, y qué importancia tiene? Teoría y evidencias de Colombia y México

Orazio P. Attanasio (Centro para la Evaluación de Políticas de Desarrollo, Instituto de Estudios Fiscales, Colegio Universitario de

► Continúa en la página 15



Mira quién habla

► viene de la página 14

Londres) se dirigió el 19 de octubre de 2004 a la Junta Directiva de BID.

Un componente importante de las recientes críticas dirigidas al BID y otras instituciones financieras internacionales ha sido su presunta incapacidad para evaluar adecuadamente la eficacia de los miles de proyectos a los que son asignados miles de millones de dólares en préstamos. Las evaluaciones, según los críticos, son instrumentos cruciales para medir la utilidad de un programa y proporcionan información vital que permite adoptar decisiones más informadas sobre la conveniencia de ampliar, modificar o interrumpirlo. Además, debido a los requerimientos de rendición pública de cuentas las instituciones financieras internacionales deben efectuar más evaluaciones y utilizar métodos más eficaces para llevarlos a cabo.

Atanasio analizó el proceso de evaluación y derivó lecciones de evaluaciones realizadas a importantes programas sociales mexicanos y colombianos. Se refirió a la dificultad para producir evaluaciones creíbles, definidas como la determinación de los efectos de una política de intervención o programa sobre el bienestar de sus beneficiarios, sus beneficiarios potenciales, aquellos que no son beneficiarios, y un mercado o institución particular (enfoque distinto al de analizar aspectos tales como la operación misma o la metodología para designar el universo de beneficiarios). Dicha dificultad se ve exacerbada por las vicisitudes y vaivenes de la economía política. Entre sus recomendaciones para lograr evaluaciones más eficaces, propuso que ellas debieran efectuarse en etapas más tempranas del proceso de implementación, y que debiera crearse una demanda para la evaluación mediante su inclusión en el proceso presupuestario.

Las evaluaciones de programas de desarrollo confrontan un problema fundamental. Para poder evaluar correctamente el impacto de un programa, debiera compararse con lo que habría sucedido de no haberse producido el programa. Pero no existe ninguna manera de saber con seguridad qué habría ocurrido de no haberse implementado el programa. La solución más ampliamente adoptada para superar este dilema es comparar individuos, hogares o comunidades que reciben el programa con otros que no lo reciben; sin embargo, nunca es posible hacer comparaciones

entre actores absolutamente idénticos, ya sea por la selección de las poblaciones objetivo efectuada por los gobiernos o por las diferencias entre individuos.

Por consiguiente, en la literatura más reciente sobre los procesos de evaluación se sugiere la opción de hacer una asignación aleatoria de programas a ciertos individuos, conocida como "aleatorización." La principal ventaja del método es que permite una variación controlada de los sujetos, lo cual a su vez permite generar resultados creíbles, pero tiene los inconvenientes de que le es difícil medir el efecto de cada componente individual de un programa, limita la extrapolación, y puede ser difícil de defender políticamente.

En el ámbito político, las evaluaciones no siempre son bien vistas. No gozan de popularidad con los políticos o los grupos de beneficiarios que aparecen automáticamente cuando un programa es puesto en marcha. Para vencer la resistencia política a las evaluaciones, debe generarse una instancia que las demande mediante su inclusión en el proceso presupuestario y la promoción de la evaluación por parte de organizaciones y funcionarios públicos internacionales.

Progesa (llamado ahora Oportunidades) es un programa social mexicano dirigido a mejorar la salud, la alimentación y la educación, e ilustra las ventajas y las desventajas de la aleatorización. La evaluación modelo fue asignada al azar a un conjunto de comunidades, y se ha logrado compilar una base de datos exhaustiva a partir de esas comunidades. El éxito de Oportunidades es ampliamente reconocido y el programa ha sido exportado a países de diversas partes del mundo. Sin embargo, los límites del método de aleatorización se tornan evidentes cuando la evaluación hace énfasis en el efecto global del programa: no se generan evidencias que indiquen cuáles habrían sido los efectos de un programa ligeramente diferente. Además, presiones políticas tenderían a obstaculizar la implementación de una aleatorización a gran escala.

Atanasio recomendó algunos cambios en el proceso de evaluación. Lo más crucial es que la evaluación debe producirse durante una fase más temprana del proceso y que varias versiones del programa deben ser intentadas y evaluadas. Estos cambios ofrecerían a los diseñadores del programa la oportunidad de introducir modificaciones que incrementen su eficacia. Además, y a pesar de las limitaciones de la

aleatorización, este método debería ser empleado en la etapa del diseño. Finalmente, debe crearse una demanda para la evaluación enmarcada dentro del proceso presupuestario. Con estos cambios, las evaluaciones identificarían con más exactitud las áreas que logran éxitos y detectarían elementos que deben ser modificados. Lo más importante de esto es que los programas evaluados podrían ser ajustados para elevar al máximo su nivel de eficacia.

La vivienda en Colombia: Determinantes socioeconómicos y financieros

Sergio Clavijo, del Banco de la República de Colombia, presentó una ponencia sobre políticas públicas el 27 de octubre de 2004.

Desde mediados de los años noventa, casi todos los países del mundo han experimentado importantes auges en los valores de sus mercados inmobiliarios. La excepción más destacada es Japón, pero en Colombia también ocurrió un colapso en los precios de la vivienda que sólo comenzó a revertirse recientemente con una recuperación que aún es frágil. Sergio Clavijo es coautor, junto con Michel Janna y Santiago Muñoz, de "La vivienda en Colombia: sus determinantes socio-económicos y financieros", un documento que examina el mercado inmobiliario colombiano y su relación con los mercados inmobiliarios de los países desarrollados. En este seminario, Clavijo presentó las conclusiones de su trabajo.

A finales de los años noventa y principios de la década del 2000, los precios de mercado inmobiliario colombiano colapsaron en términos reales. Su declive del 37% contrastó marcadamente con la disparada de precios registrada en países desarrollados como Estados Unidos, Gran Bretaña, y España, donde los precios se elevaron en 27%, 89% y 58%, respectivamente. Sólo Japón, donde los precios de la vivienda cayeron en un 19%, acompañó a Colombia en su declive inmobiliario.

Lamentablemente, el mercado inmobiliario colombiano difiere de sus pares internacionales en muchos más aspectos que el de los precios. Existen diferencias particularmente problemáticas en materia del

► Continúa en la página 16

Mira quién habla

► viene de la página 15

financiamiento para las viviendas, donde existe una brecha significativa entre Colombia y los países desarrollados. Un análisis de los mercados hipotecarios en Colombia, Estados Unidos, Reino Unido y España entre 2000 y 2002 demuestra que en Colombia los créditos eran otorgados por plazos de 10 a 12 años en promedio, mientras que en España los créditos tenían plazos de 18 a 20 años, en el Reino Unido de 22 a 23 años y en Estados Unidos de 25 a 30 años. En Estados Unidos, España, y el Reino Unido se otorgaron créditos que oscilaban entre el 70% y el 100% del valor de las viviendas; en Colombia, el crédito disponible cubría, como máximo, un 70% del valor de la vivienda. Finalmente, el rango de las tasas reales de interés en Colombia estuvo entre el 8% y el 13%, comparado con un rango del 0% al 6% en los países desarrollados. En resumen, en Colombia se disponía de menos crédito, con plazos menores y tasas de interés más altas.

El mercado hipotecario colombiano es también mucho más pequeño que los de Europa y Estados Unidos. Mientras que el porcentaje de colombianos que solicita hipotecas es muy ligeramente menor al de quienes lo hacen en Europa y Norteamérica, las hipotecas representan una porción

dramáticamente inferior del PIB. En Estados Unidos, las carteras hipotecarias alcanzaban un 58% del PIB, mientras que en la Unión Europea, esa cifra era de un 33%. En Colombia las carteras hipotecarias apenas llegaron a un 5% del PIB. Otro indicador importante del mercado inmobiliario es el rendimiento, y de nuevo Colombia está rezagada en este renglón. Entre 1995 y 2002, España tuvo un rendimiento real de 21%; Estados Unidos registró un 7%; y el Reino Unido alcanzó un 10%. El rendimiento en Colombia sólo alcanzó el 0.5%. No resultó sorprendente, por tanto, que Clavijo recomendara que Colombia debe mejorar los mecanismos para generar competencia que estimule la anticipación de pagos y reduzca el costo del crédito a largo plazo.

Clavijo también presentó un análisis econométrico de la oferta y demanda en el mercado inmobiliario colombiano. En dicho análisis, la demanda de vivienda mostró una alta elasticidad en relación a los precios y el ingreso de los hogares, sensibilidad ante la estabilidad de ingresos, y una elasticidad moderada ante la tasa de interés real hipotecaria. Al mismo tiempo, respecto a la oferta de vivienda se observó que los precios de venta registraban elasticidad

frente a los costos de construcción, y que tales costos eran transferidos a los consumidores sin mayor dificultad.

Al concluir la exposición de Clavijo, el Economista del RES Arturo Galindo enmarcó los problemas de financiamiento del mercado inmobiliario colombiano en el contexto latinoamericano. El crédito es escaso en toda la región, y diversos factores contribuyen a que los créditos para viviendas representen una porción muy pequeña del crédito disponible. Un factor es que el acceso al crédito crece sustancialmente a medida que se eleva el nivel de ingreso; tal situación se ve exacerbada por la desigualdad de ingresos y la volatilidad macroeconómica que caracteriza a América Latina. Otros factores son las dificultades que enfrentan los prestatarios para ofrecer garantías y las dificultades que enfrentan los acreedores para ejercer su derecho a tomar posesión de esas garantías en caso necesario. Por su parte, Colombia ha mejorado su manejo de las fluctuaciones en las tasas de interés y los vencimientos; sin embargo, la inestabilidad macroeconómica sigue representando un problema, y aún resta mucho por hacer en materia de protección de los derechos de los acreedores.



Noticias sobre nuestras redes

www.iadb.org/res/researchnetwork

Red Financiera Latinoamericana

Diciembre 2–3, 2004 • Cartagena, Colombia

La segunda reunión anual de la Red Financiera Latinoamericana organizada conjuntamente con la Universidad de los Andes, examinará temas financieros generales, cruciales para América Latina. El objetivo de esta reunión será el de recolectar ocho documentos de investigación provenientes de investigadores notorios en las áreas de banca y mercado de capitales. En general, la red tiene por objetivo enfocarse en la microeconomía de los mercados financieros, las políticas potenciales para promover el desarrollo financiero y su repercusión en la actividad económica. La reunión culminará con una presentación del Informe para el Progreso Económico y Social de este año sobre crédito bancario.
www.iadb.org/res/lfn

Red de Centros de Investigación

- El Directorio del Banco Interamericano de Desarrollo aprobó una Cooperación Técnica por \$1.250.000 dólares para financiar cuatro estudios que se llevarán a cabo en el marco de esta Red. Las convocatorias para las propuestas de investigación de estos estudios se harán a principios del 2005.
- Segundo seminario del estudio sobre Gobernabilidad Corporativa en América Latina y el Caribe:
Cartagena, Colombia – Diciembre 2, 2004
Países invitados: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica y Venezuela.
- Segundo seminario del estudio sobre la Preparación de Libros de Texto Básicos para las Economías de América Latina y el Caribe:
Buenos Aires, Argentina – Enero 13–14, 2005
Países invitados: Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica, Uruguay y Venezuela.